

ESG CATボンドの進化と
CATボンド市場の最新動向

— リスク分散を通じたレジリエンス強化と
プロテクションギャップへの挑戦 —

Aon Securities

2026年8月28日(金)

プレゼンター自己紹介

エーオンについて



エーオンの紹介

エーオンは、世界中の人々の生活を守り豊かにするために、皆さまを価値ある決断に導くビジネスを行っています。

実用的な分析洞察、グローバルに統合されたリスクキャピタルとヒューマンキャピタルの専門知識、そして各地域に適したソリューションを通じて、エーオングループでは世界120以上の国と地域のお客さまに対し、明確な根拠と自信を持って、自らのビジネスを守り豊かになるための価値ある決断を行っていただけるよう、アドバイスとソリューションを提供しています。

60,000

グローバルで活躍する社員数

120+

事業展開国/地域数

12兆円

時価総額
(ニューヨーク証券取引所上場)

リスクキャピタル

コマーシャルリスクソリューションズ

テクノロジー、経済、環境の変化に応じ、企業におけるリスクの特定、測定、管理を支援しています。

\$115B+

年間保険契約料 ¹

ラインシュアランスソリューションズ

専門知識と洞察力を駆使し、(再)保険会社が未知の領域に踏み込むためのソリューションを提供しています。

\$60B+

年間保険契約料

ヘルスソリューションズ

従業員の健康に関わるコスト管理、ウェルビーイングと福利厚生制度における改善策を提供しています。

\$45B

年間保険契約料

ウェルスソリューションズ

退職金・年金について制度の設計や運営効率化、年金債務や財務リスクの削減などについてサポートします。

\$4.8T

アドバイス提供顧客資産 ²

3x3 プラン – 今後 3 年間で 3 つの取り組みに重点を置くことで、当社はお客さまのニーズにさらに迅速に対応してまいります

1. リスクキャピタルとヒューマンキャピタルを活用して、新たな顧客需要に対応するコアビジネス全体にわたる新しい統合ソリューションを実現します
2. エンタープライズ、大規模、中規模市場のクライアント全体に エーオンクライアントリーダーシップ モデルを組み込み、お客さまとの関係をさらに強化および拡大します
3. サービス提供と次世代の分析ツールの新しい基準を確立するために、エーオンビジネスサービスの計画を加速します

当社は 3x3 プランを通じて エーオンユナイテッド戦略を加速し、お客さま、社員、株主にとって重要な成果を実現します

¹ キャプティブ保険料約550億米ドルを含みます。
² 2023年6月30日現在、エーオンおよびそのグローバル関連会社がサポートする一任勘定以外の資産を含み、これにはリテナー契約のお客さまと、エーオンおよびそのグローバル関連会社が過去12ヵ月間にプロジェクトサービスを実施したお客さまが含まれます。プロジェクト契約のお客さまは、過去12ヶ月の間にプロジェクトが早期に終了している可能性があるため、アドバイス提供顧客資産の計算時点ではエーオンと契約していない可能性があります。

Aon Securitiesの実績

本年も49%と高いシェア。過去10年超の合計でも組成金額が2位競合対比でも46%の差と強い存在感¹

投資家の需要を的確に把握したストラクチャリング

Aon は、多くの案件で培ったノウハウをもとに、綿密なプレマーケティングを実施し、投資家の理解と関心を高める。

投資家の支持を事前にしっかりと獲得することで、強い需要と有利な価格条件を引き出すことが可能

市場動向をリアルタイムで把握

投資家との継続的な対話と週次の価格アップデートを通じて、常に最新の市場動向を把握。これにより、スピーディで根拠ある意思決定を支援。

発行タイミングの最適化

Aon は、投資家の償還動向や資金流入状況、投資余力などを戦略的に分析し、最適な発行タイミングを見極めることが可能。これにより、投資家の参加意欲を最大限に引き出しつつ、実行リスクを最小化。

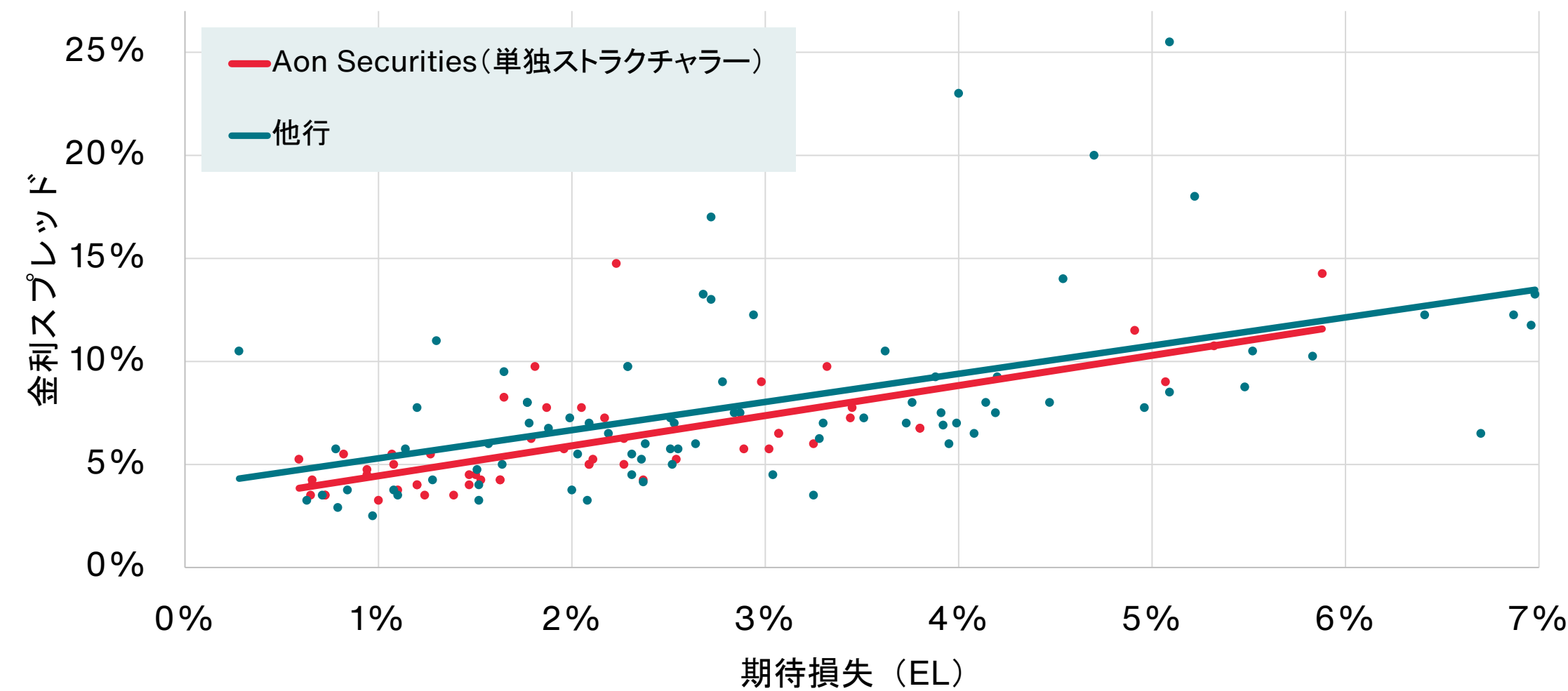
圧倒的なマーケットシェアを活用し投資家と案件組成

業界1位の投資銀行を誇る Aon は、強固な投資家ネットワークと広範な投資家パイプラインの把握力を活かし、お客さまの案件に優先的な関心が集まるよう支援。これにより、マーケット全体を幅広くカバーしながら、最適な投資家層へのリーチを実現。

卓越したエクゼキューション能力

Aon は、市場をリードする立場と、発信メッセージを巧みにコントロールする力を背景に、魅力的なストーリーづくりと的確なポジショニングを実施。これにより、より良い価格条件、より広い投資家層への分散、そして円滑な取引実行を実現。

Aon Securitiesと他行のプライシング比較^{2,3}



	順位	投資銀行	想定元本 (100万米ドル)	案件数	想定元本 シェア
2012-2026 年初来	1.	Aon Securities	80,517	283	49%
	2.	GC Securities	55,122	217	33%
	3.	Swiss Re	38,513	140	23%
	4.	Goldman Sachs	18,842	68	11%
	5.	Howden Re	12,957	55	8%
2026年初来	1.	Aon Securities	8,457	29	47%
	2.	GC Securities	5,088	18	28%
	3.	Swiss Re	3,340	10	19%
	4.	Howden Re	2,978	10	17%
	5.	Gallagher Securities	2,005	10	11%

1. 2012年から2026年7月現在までの取引
2. 2024年1月1日から2026年5月1日までに発行された取引を含む
3. 各線は、それぞれのアドバイザーによる取引の線形トレンドラインを提示。本分析の目的上、ゼロクーポン取引、米国外の風災（米国外風災）、および単一州・二州のみを対象とする発行は、トレンドラインから除外
4. 洪水のみを対象とし、かつ予想損失率が7%以上の取引は除外

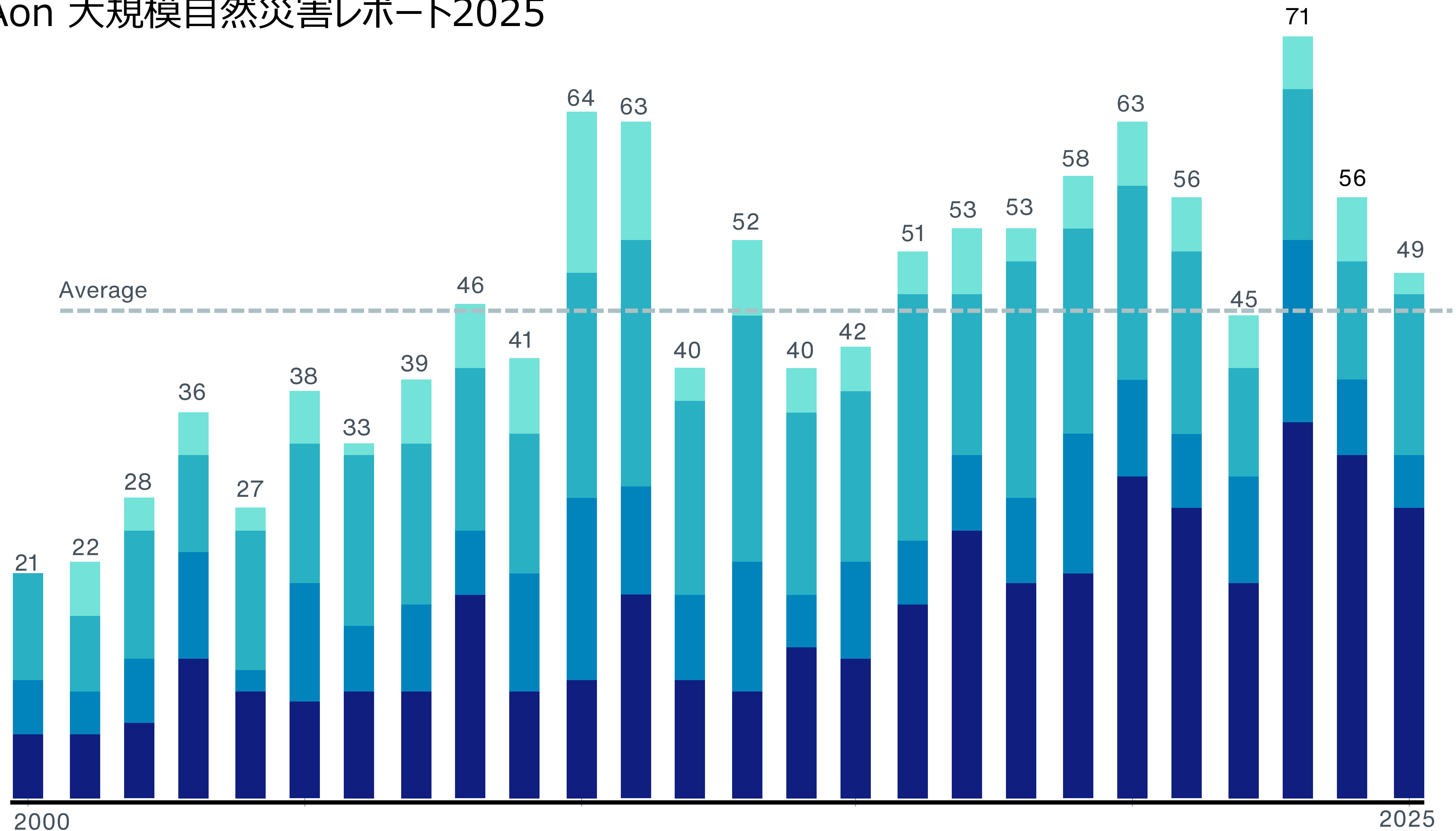
1

プロテクションギャップ
— 社会課題の解消



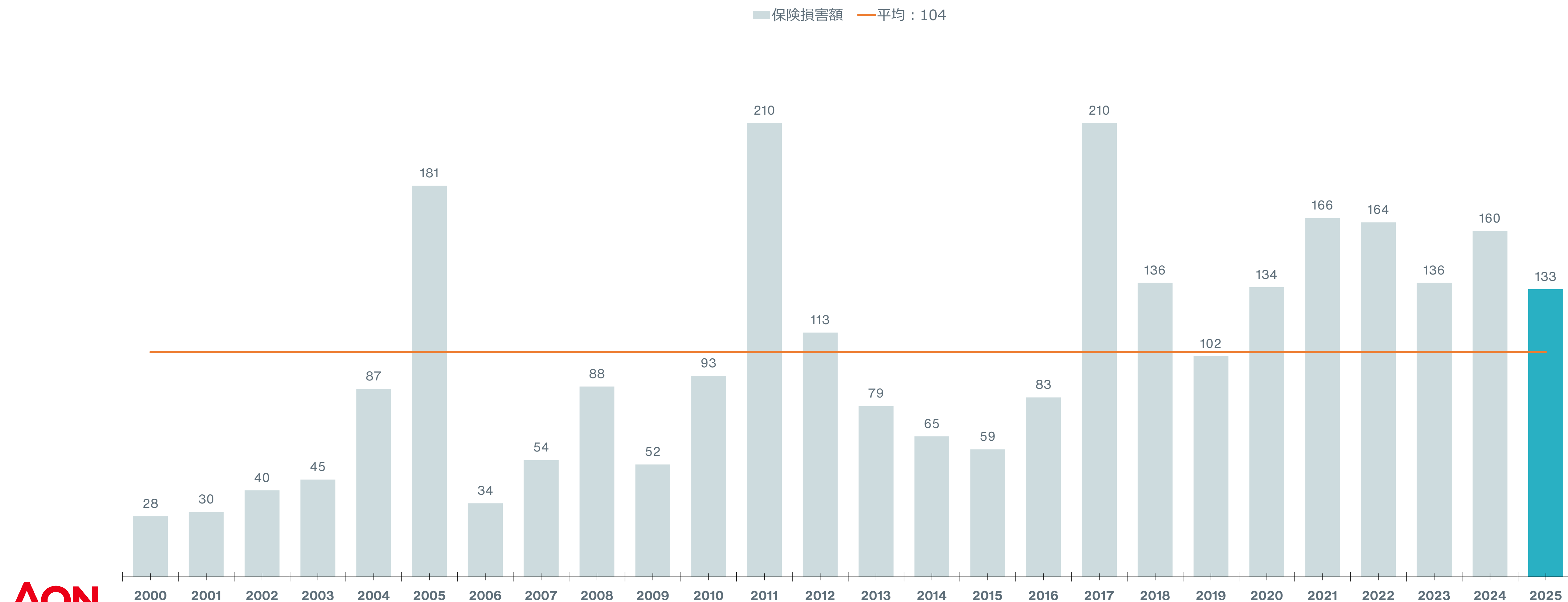
10億ドル以上の経済損失が生じたグローバル自然災害数推移

Aon 大規模自然災害レポート2025



2000～2025年 大災害による保険損害額

- 2025年の自然災害による世界の保険損害額は少なくとも1,330億米ドル（約21兆円）に到達
- 21世紀の平均：1,020億米ドルおよび中央値：890億米ドルを大きく上回り、2017年以降の期間の平均：1,520億米ドルをわずかに上回る水準
- 過去の記録では、2025年は物価調整ベースで損害額の大きかった上位10年にランクイン



自然災害に対する地域ごとのプロテクションギャップ（2025年）

経済損失と支払保険金とのグローバル比較

(US\$ BN)	経済損失	保険金支払い	保険カバー率
全世界	\$260billion (約42兆円)	127	49%
アメリカ	141	103	73%
EMEA	21	12	57%
APAC	76	7	9%

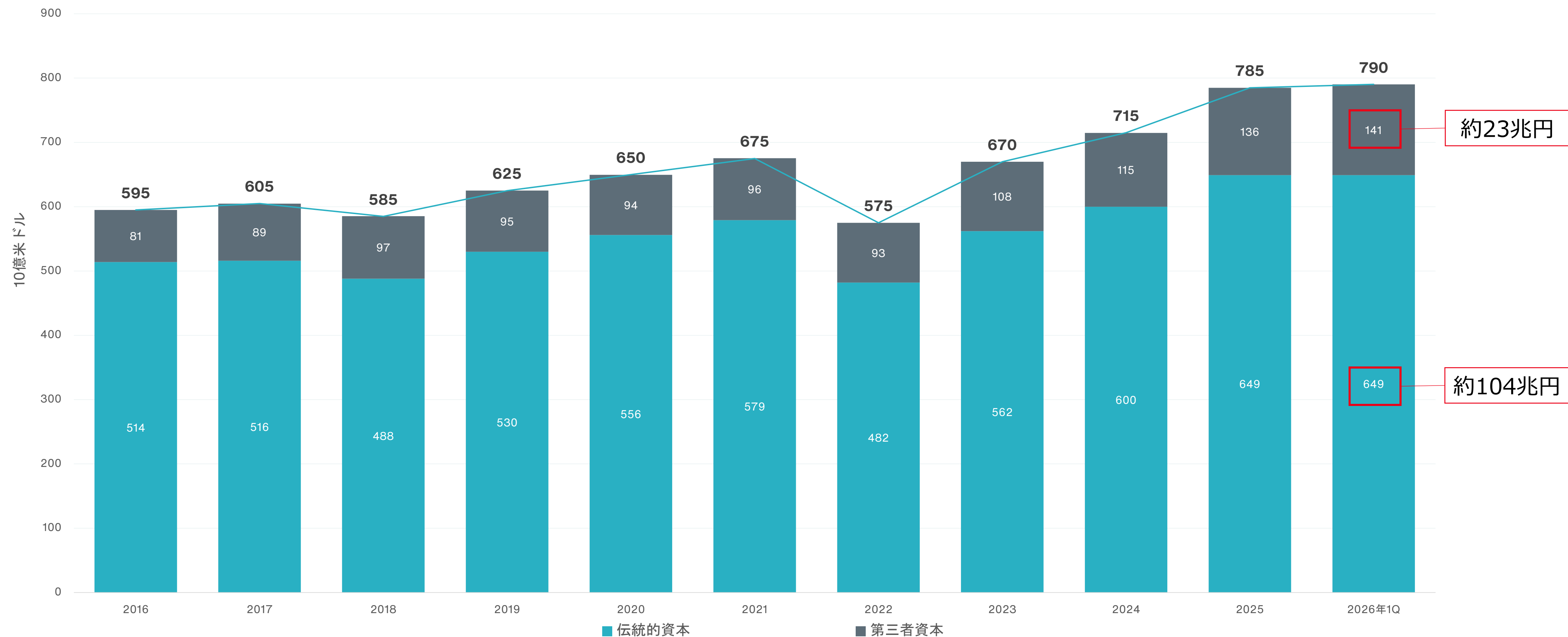
本国におけるプロテクションギャップ

南海トラフ地震の 想定経済損失	292兆円	支払保険金* (%)
東日本大震災の損害額 (2011年)	21兆円	4兆円 (19%)
熊本大震災の損害額 (2016年)	3.2兆円	6,200億円 (19.4%)
阪神大震災の損害額 (1995年)	10兆円	3,000億円 (3%)

* 日本損害保険協会データ（共済団体支払い額は確認必要）

グローバル再保険者資本

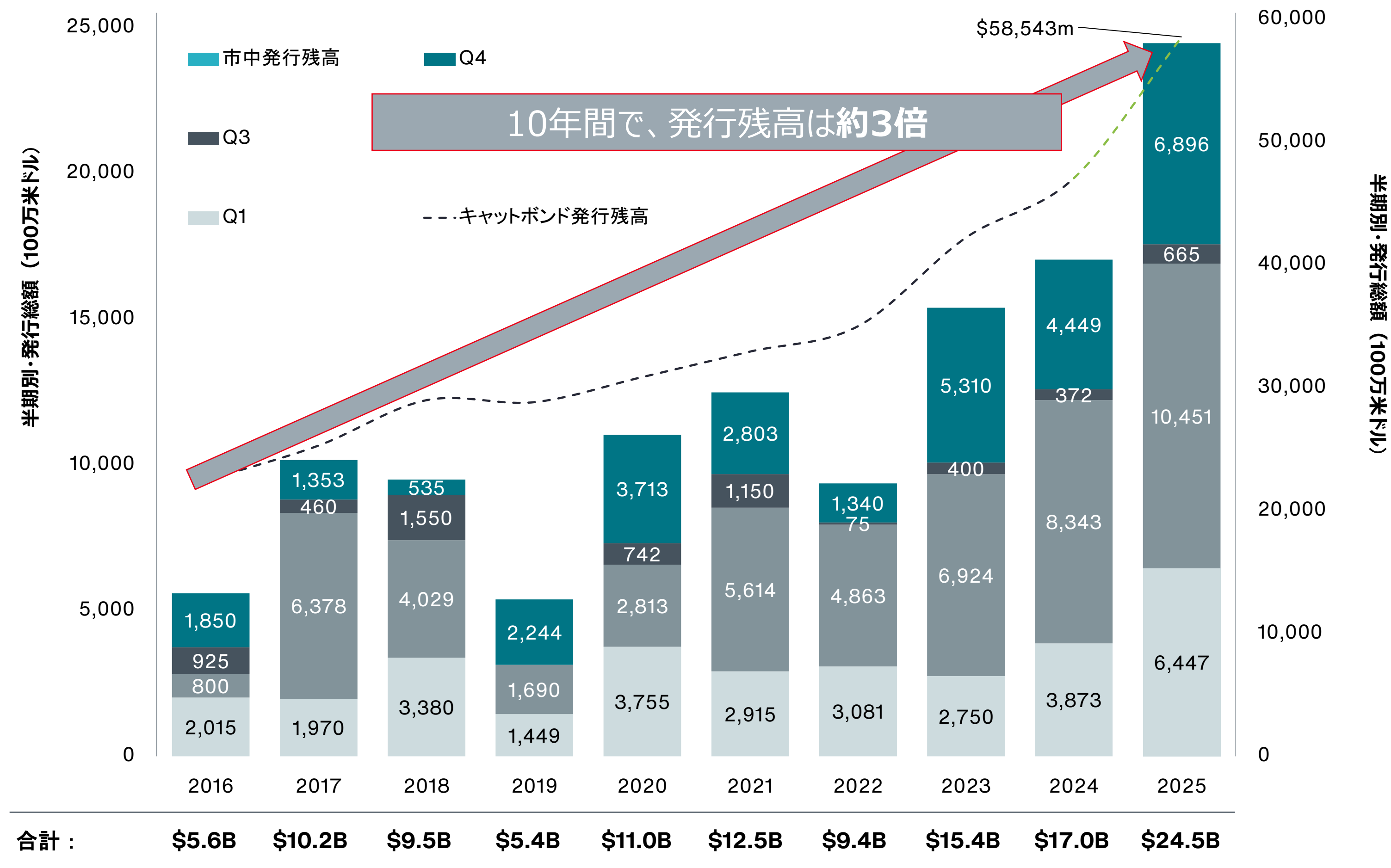
安定したリスク引き受け能力を継続して提供



CATbond発行金額

2024年の記録を上回り、過去最大の発行金額に

プロパティ&カジュアリティ CATbond発行額（四半期別）



- CATbondの発行水準は記録更新を継続。2025年における発行総額は240億米ドル(約3.6兆円) 超となり、史上最大の発行年であった2024年を上回った。
- 市場の成長により、対象リスクおよび地域の多様化も進展。欧州やアジアに加え、カリフォルニア州の山火事リスクのみを対象とする案件組成が増加傾向にある。

2025

75

顧客数

87

取引件数

\$22.7B

発行総額

\$281.1

平均案件規模

2024

57

顧客数

67

取引件数

\$17.0B

発行総額

\$254.3

平均案件規模

資本市場と保険リスク移転市場の規模比較

資本市場の規模は、保険・再保険によるリスク引受能力をはるかに上回る

資本市場（残高ベース）

世界株式市場 約157.8兆ドル

世界債券市場 約160.7兆ドル

合計 318.5兆ドル

≒ 50,960兆円

うち日本 18兆ドル（2,880兆円）

保険リスク移転市場

CAT bonds 発行残高

約10兆円

規模比較（兆円）

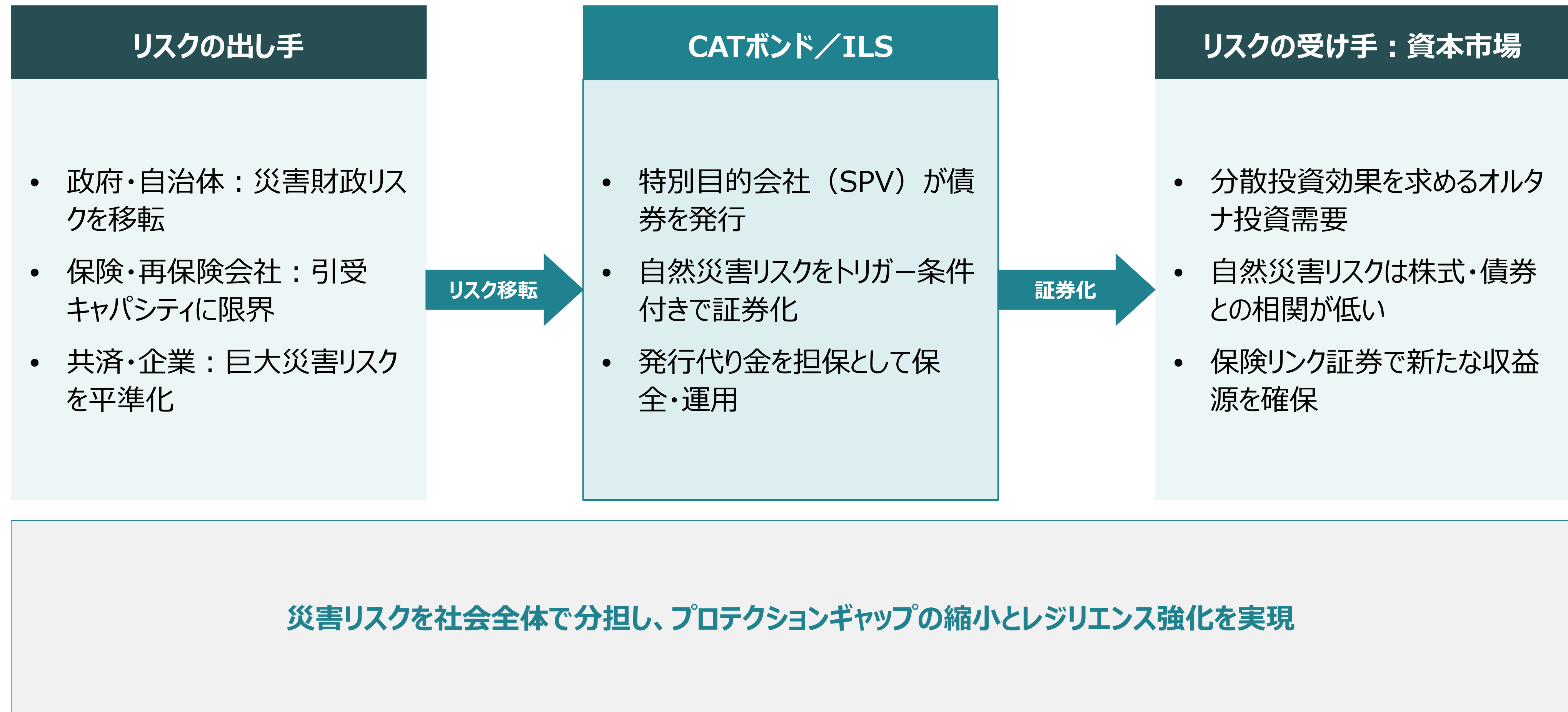


資本市場はCAT bonds 残高の約5,000倍の規模 — 資本市場へのリスク移転余地は依然として大きい

出典：SIFMA Capital Markets Fact Book: 2026 Edition（資本市場残高）、Aon（CAT bonds 発行残高） ※棒グラフは兆円換算

資本市場を活用したリスクシェアリングの仕組み（イメージ）

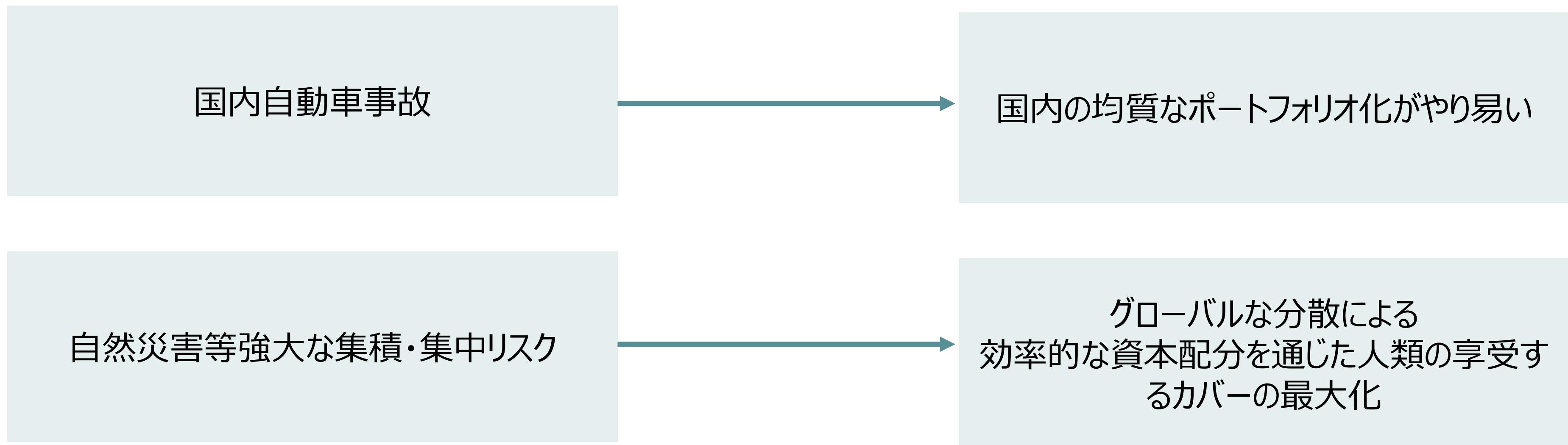
伝統的な再保険だけでは支えきれないキャパシティを資本市場に移転



大数の法則って。。



不確実性を集めて確実性に変える原理



2

案件事例

— 世界で広がるリスクシェアリング



【国家・政府によるリスクシェアリング】

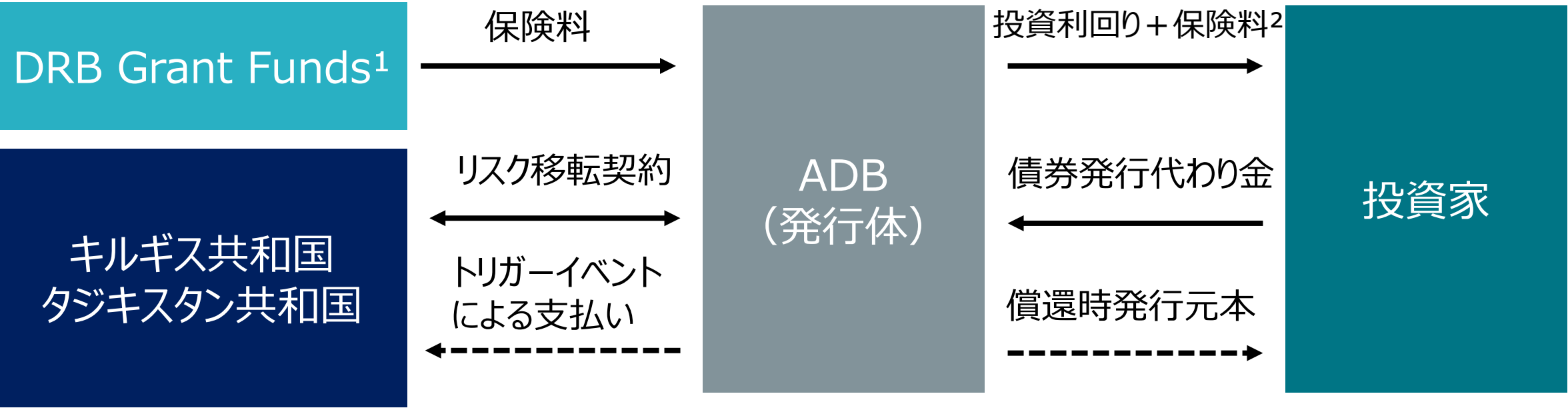
アジア開発銀行が同行初のCATボンドを発行

キルギス共和国・タジキスタン共和国の地震および降水リスクを、グローバル資本市場へ移転

案件概要

項目	説明
発行体	アジア開発銀行（ADB）
案件名	Kyrgyz Republic Notes / Tajikistan Notes ※2シリーズに分けて発行
発行金額	\$80,000,000
スプレッド（料率）	・キルギスタン：6.00% ・タジキスタン：6.00%
リスク期間	2026/5/1-2029/4/30
対象地域	キルギス共和国、タジキスタン共和国
対象リスク	地震、降水（豪雨＋雪解け等）
サブリミット	・地震：\$75,000,000 ・降水：\$10,000,000（1回限り）
トリガー条件	パラメトリック型 ・地震： 1. 発生日・震央位置・深さ（≤125km）・モーメントマグニチュードを判定 2. 各ボックス×Magnitude に対応したEarthquake Payout Rate（25/50/75/100%）を適用 3. ペイアウト額（Earthquake Payout Rate × Earthquake Sublimit）を算出 ・極端降水： 1. ECMWF（ERA5）等のデータから、降水＋雪解け＋人口・地形重み付きのExtreme Precipitation Index を日次算出 2. 21日イベント期間中のインデックス値が 0.85 超で Extreme Precipitation Event と判定 3. ペイアウト額を算出（U.S.\$10m、シリーズごとに一回限り）
Sole Structuring Agent/ Sole Bookrunner	Munich Re/Aon Securities

スキーム図



¹各国は、Asian Development Fund 由来の DRB Grant Funds を活用し、Risk Margin 部分に相当するプレミアムを ADB に支払う
²Compounded SOFR + Funding Margin + Risk Margin（または Risk Margin のうち高い方）
Funding Margin：+0.04% p.a.

特徴

ADB Strategy 2030 に基づく気候・災害レジリエンスと社会保護の統合的強化

自国の災害財政リスクを、AAA格付の発行体を介して民間投資家へ移転する**レバレッジの効いたスキーム**

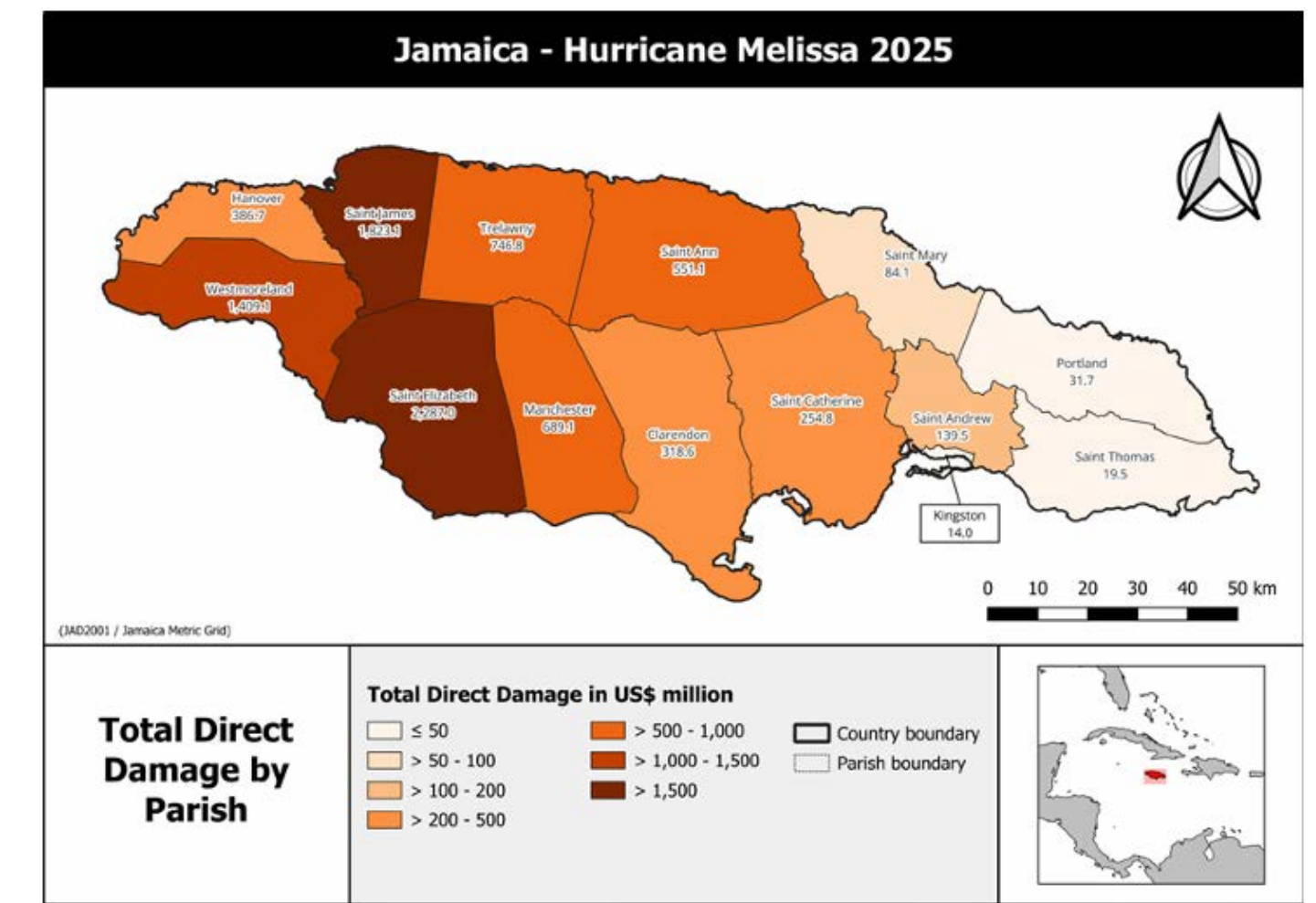
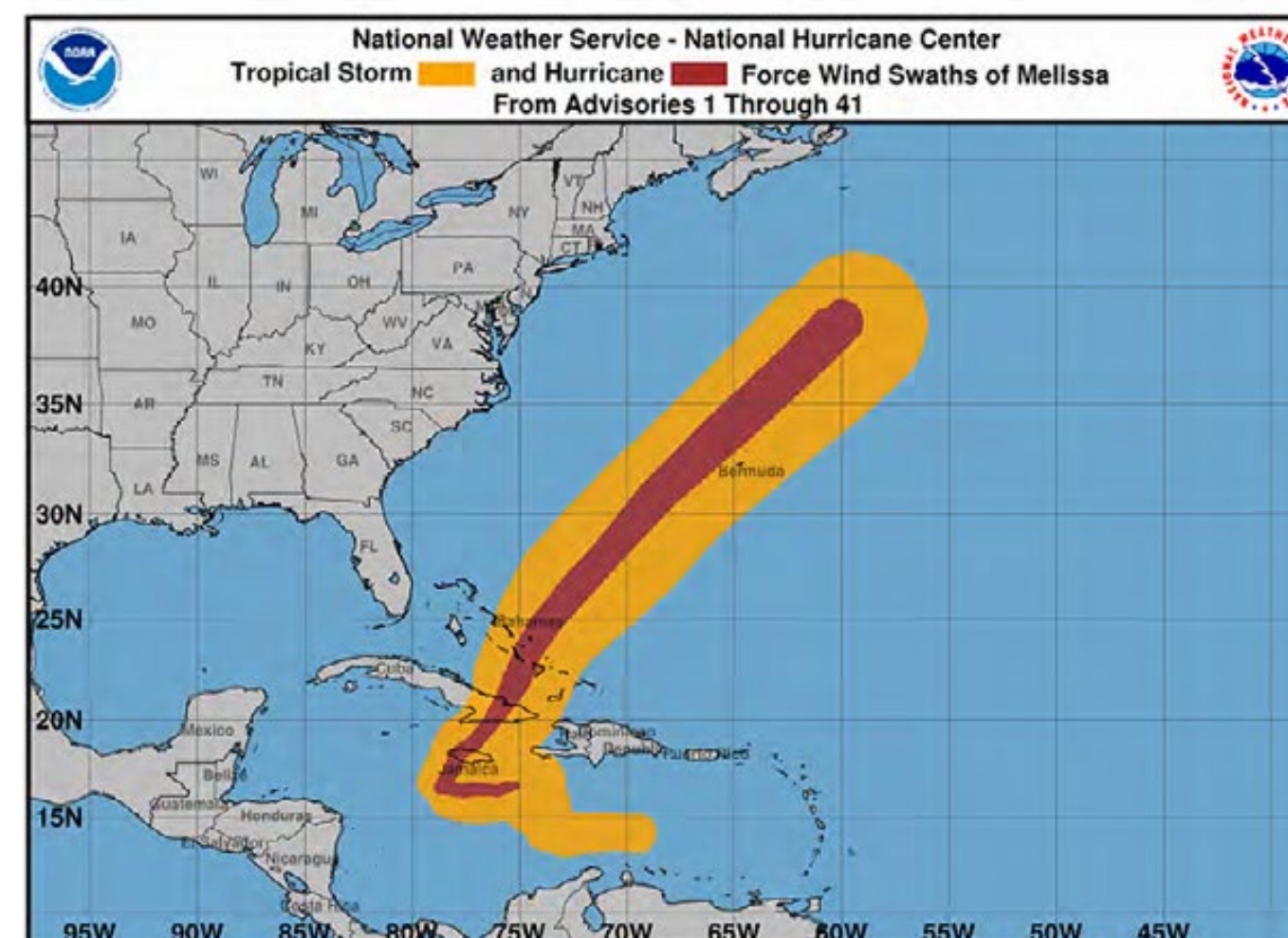
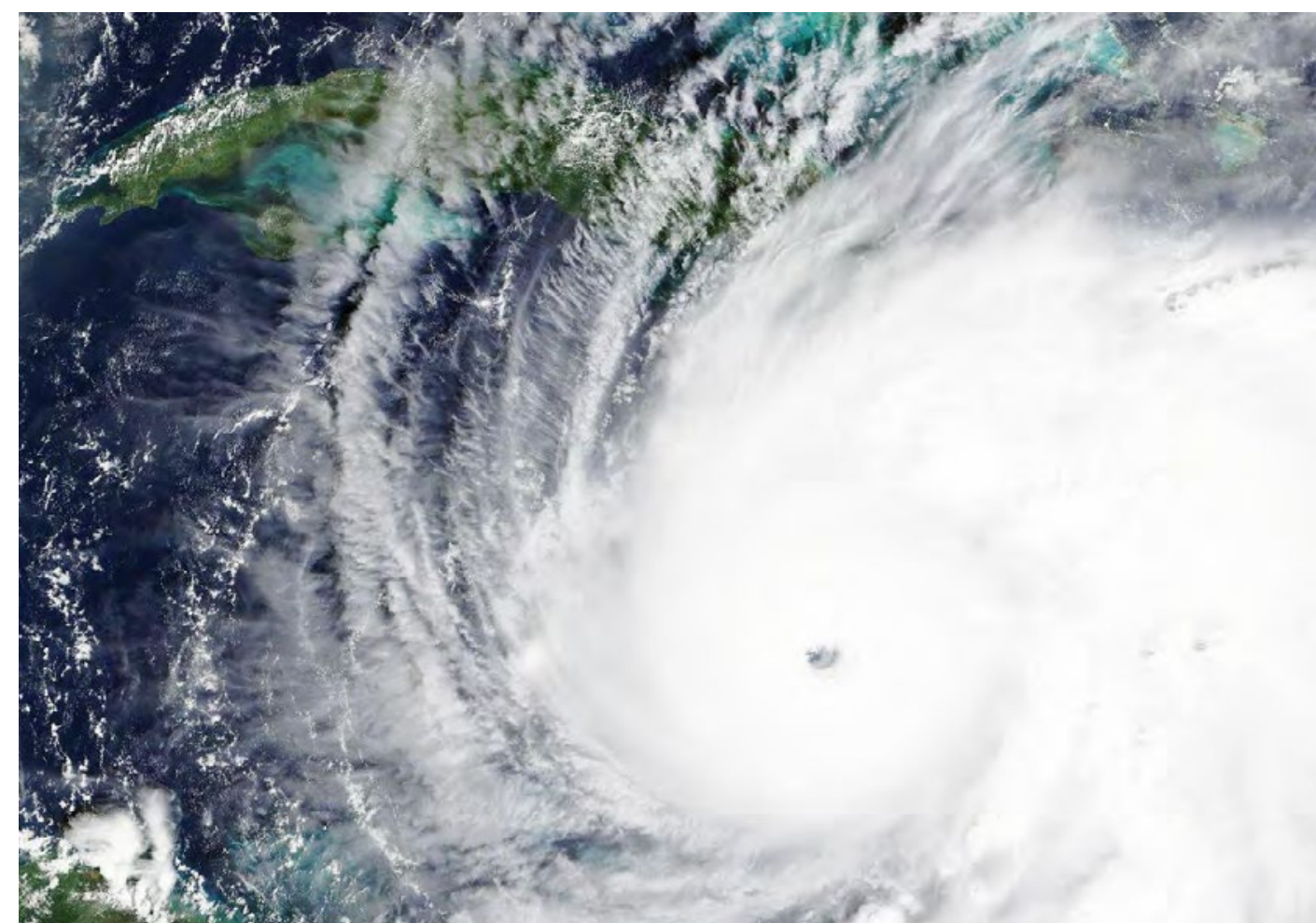
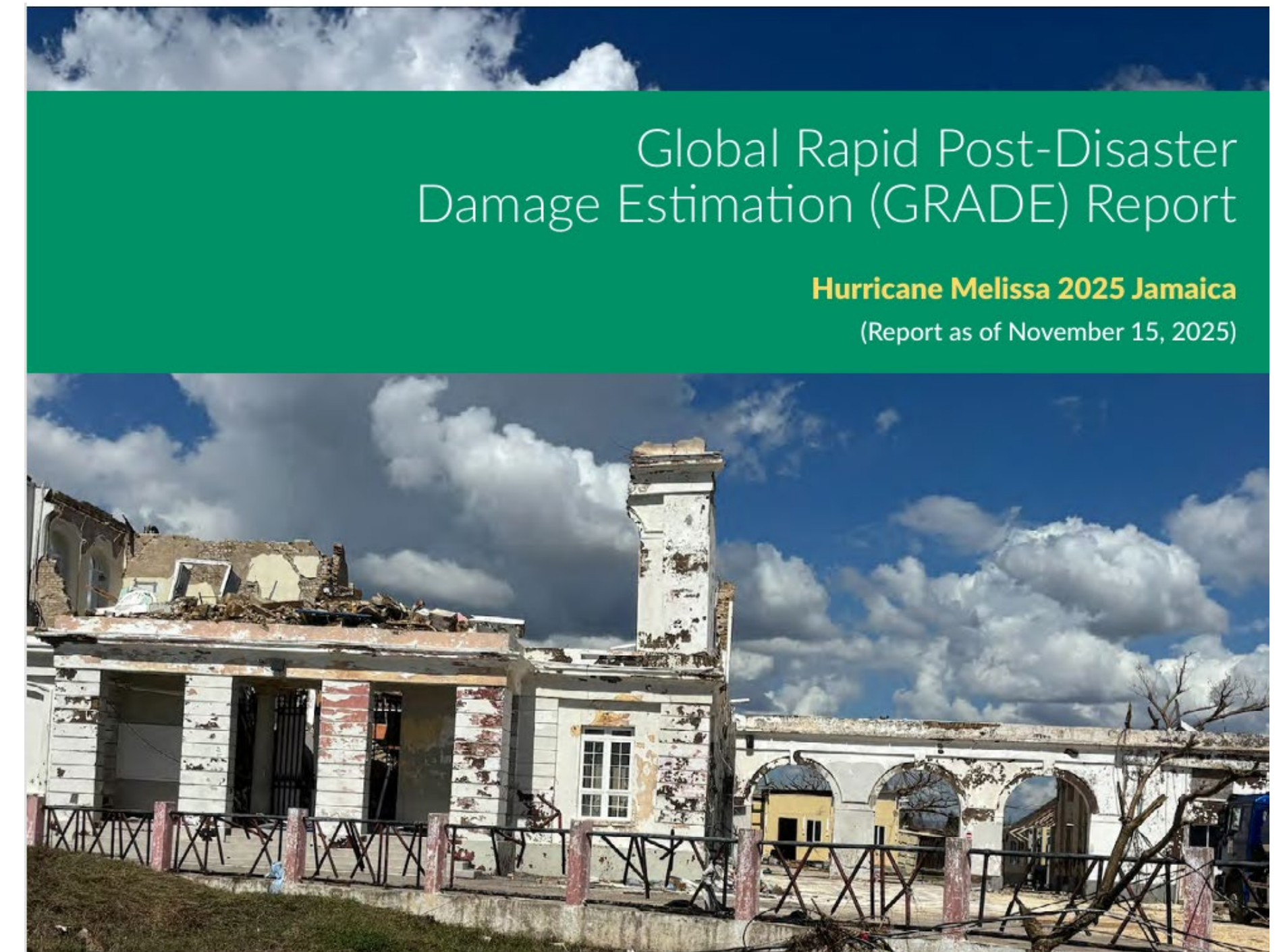
事前に確保された資金により、迅速・透明性の高い**脆弱層向けキャッシュトランスファー**を実現

将来的に他国・他リスク（例：洪水、干ばつ等）へ拡張可能な**レジリエンス・ファイナンスの地域プラットフォーム**

プレスリリース | 2025年11月19日

世界銀行と米州開発銀行、ハリケーン「メリッサ」によるジャマイカの被害額を過去最大の88億ドルと試算

ワシントン、2025年11月19日 — 世界銀行は米州開発銀行（IDB）と協力し、ハリケーン「メリッサ」によるジャマイカの物的被害が同国の2024年のGDPの41%に相当する88億ドルにのぼり、ハリケーン被害として同国の観測史上最大となったと試算した。ハリケーン直後に実施された自然災害迅速被害推定（GRADE）において、住宅および非住宅建物、インフラ、農業の各セクターにわたる物的被害の評価が行われた。なお、同GRADE評価にフローの損失は織り込まれておらず、その規模ははるかに重大と見込まれる。



2024年のCATボンドでは、2025年10月末に発生したハリケーン・メリッサによって全損²したものの、**2026年度は発行金額を\$50M増額・スプレッドを0.25%縮小し、更新**

【国家・政府によるリスクシェアリング】

IBRD CAR Jamaica 2026

Government of Jamaica

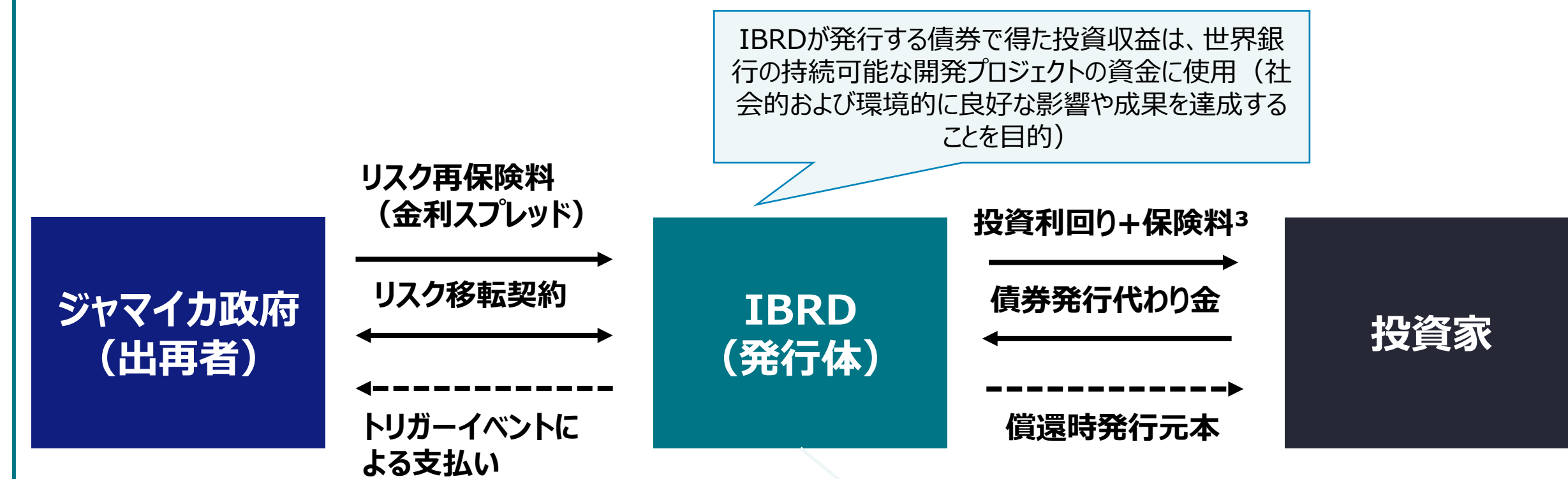
ジャマイカ政府の 自然災害リスク ファイナンス政策

- ✓ ジャマイカ政府は、同国の自然災害や気候変動に対する財政的な耐性を強化するために、J\$130.6bn（約1,200億円）規模の自然災害リスクファイナンス政策（Natural Disaster Risk Financing Policy）を確立 ※国連の仙台防災枠組に沿って同政策を策定
- ✓ 同政策では、発生確率の低い大規模自然災害に対して、CATボンドとCCRIF加盟国¹向けのパラメトリック型保険を活用したリスク移転を実施
- ✓ 2025年3月にジャマイカ政府と世界銀行は、中規模自然災害に対する追加補填として、J\$6.5bn（約60億円）のCatastrophe Deferred Drawdown Option(CAT DDO) を締結
- ✓ IBRD CAR Jamaica 2026は、2024年にジャマイカ政府が発行した“IBRD CAR Jamaica 2024”の更改版として発行

案件概要

発行体	International Bank for Reconstruction and Development(IBRD)
出再者（スポンサー）	Government of Jamaica
発行金額	\$200 million
リスクスプレッド（料率水準）	6.75%
回収基準	パラメトリック型;1災害ベース
リスク期間	2026年5月26日 - 2030年5月16日
対象リスク	ハリケーンリスク
対象地域	ジャマイカ
アタッチメントポイントに到達する確率（Attachment Probability）	3.86%
期待損失（Expected Loss）	2.48%
全損確率(Exhaustion Probability)	1.08%
ジョイントストラクチャリングエージェントおよびブックランナー	Aon Securities LLC/Swiss Re Capital Markets

CATボンドスキーム



¹アンギラ、アンティグア・バーブーダ、バハマ、バルバドス、ベリーズ、バミューダ、ケイマン諸島、ドミニカ、グレナダ、ハイチ、ジャマイカ、セントクリストファー・ネイビス、セントルシア、セントビンセントおよびグレナディーン諸島、トリニダード・トバゴ、タークス・カイコス諸島

²開発政策ローン（災害時繰延引出オプション付き、Cat DDO）は、自然災害発生後にIBRD加盟国に即時の流動性資金を提供するための、条件付き融資

³(i) Compounded SOFR+Risk Margin（保険料）+Funded Margin（投資収益）と(ii) Risk Margin（保険料）何れかの大きい値

SEADRIF 2025年9月3日 プレスリリース

世界初の国策型パラメトリック保険契約からの支払いを実施

プレスリリース 概要

- ✓ SEADRIF保険会社は、30万5,196人の人々が被災したという報告を受け、2025年9月1日にラオス人民民主共和国財務省に200万米ドルを支払いを実施
- ✓ 本取組は、2025年5月にラオス人民民主共和国に発行された新しい国策型パラメトリック保険契約（※）に基づいて実施された
- ✓ 熱帯性サイクロン「ウティップ」と「ウィパ」、およびそれに伴って発生した洪水と季節的モンスーン豪雨により、ラオスは深刻な影響を受け被災者数の累計が第2支払い基準（30万～44万9,999人）を超えたため、保険契約の条件が満たされ、200万米ドルの支払いが開始された
- ✓ SEADRIF保険会社は、政府の国家災害管理局（NDMO）から被災者数のデータを受理してからわずか6営業日後の2025年9月1日に当該支払いを開始
⇒緊急時対応計画に沿った政府の緊急対応および復旧活動を支援

（※）ラオス人民民主共和国政府の取組

- ✓ ラオス人民民主共和国政府は、SEADRIF保険会社と新たな主権災害リスク保険契約を締結し、公共の災害対応資金調達に革新的な手法（パラメトリック・ソリューション）を導入
- ✓ 保険契約期間は2年間で、洪水、熱帯性サイクロン、地震、地滑り、および関連する災害に対して最大 1,600 万ドルの財政的保護を提供
- ✓ 災害によって影響を受けた人々の年間累計数に基づいて支払いを実施。事前に合意されたしきい値を超えると、10 営業日以内に保険金支払いが行われる

SEADRIFが新たな保険契約に従い、被災に関する国家の公式データに基づいてラオス人民民主共和国に6日間で200万米ドルの支払いを実施

SEADRIF INSURANCE COMPANY | SEPTEMBER 3, 2025 | < 1 MIN READ

累進的な支払い基準により、熱帯低気圧「ウティップ」と「ウィファ」、洪水、モンスーン豪雨による累積的な影響に対する政府の対応への迅速な支援が可能になりました。

ラオス人民民主共和国、2025年9月3日 - SEADRIF保険会社は、2025年5月2日から8月4日までの間に発生した複数の災害により30万5,196人の人々が被災したという報告を受け、2025年9月1日にラオス人民民主共和国財務省に200万米ドルを支払いました。被災に関する公式データは、ラオス人民民主共和国国家災害管理局（NDMO）により報告されました。この支払いは、2025年5月にラオス人民民主共和国に発行された新しい国策型パラメトリック保険契約に基づいて行われました。



全共連 Nakama Re 2025-1：アジア開発銀行（ADBとの連携）

News Release

キャットボンド「Nakama Re 2025-1」の発行について ～地震リスクを証券化 アジア開発銀行の債券を活用した発行としては世界初～

JA共済連（全国共済農業協同組合連合会、代表理事理事長 村山 美彦）は、アジア開発銀行（以下「ADB」）が発行する債券を担保資産として活用する世界初のキャットボンド※「Nakama Re シリーズ 2025-1 クラス 1」（以下、「Nakama Re 2025-1」）を令和 7 年 4 月 16 日（水）に発行しました。

この発行により、JA共済連は国際復興開発銀行（以下「IBRD」）、欧州復興開発銀行（以下「EBRD」）およびADBの各国際機関の債券をキャットボンドの担保資産に活用した世界初のスポンサーとなりました。

※発生する確率は低いが発生した場合の損害規模が大きい巨大災害リスクを証券化し、機関投資家に発行することで、将来の巨大災害発生に備えた資金を調達する仕組み

■ADBを活用する背景

本会では、農業と地域社会の持続的発展に貢献するとともに、地域社会を構成する一員としての社会的役割を果たすことを掲げる本会の「サステナビリティ方針」に基づき、運用収益を確保しつつ気候変動をはじめとする社会課題解決への貢献を図るため、ESG投資およびスチュワードシップ活動からなる責任投資に取り組んでいます。

キャットボンドへの投資を行う機関投資家の多くは、スポンサーのSDGsおよび責任投資への取り組みについての関心が高く、本会としても過去の発行において、上記の取り組みを投資家に開示するとともに、実績のあるIBRDやEBRDが発行する債券を担保資産として活用しております。

上記から、今回のキャットボンド発行においては、「極度の貧困を根絶する取り組みを続けながら、豊かでインクルーシブ、災害等のショックに強靱で持続可能なアジア・太平洋地域の実現」を目的とした債券を発行するADBを活用します。

■今回発行するキャットボンドの特徴

日本国が所在し、協力し合いながら共に経済発展をしてきたアジア・太平洋地域にフォーカスした形でのSDGsやESGに貢献するべく、機関投資家より調達した元本を『極度の貧困を根絶する取り組みを続けながら、豊かでインクルーシブ、災害等のショックに強靱で持続可能なアジア・太平洋地域の実現』を目的とするADBが発行する債券にて運用する点が、今回発行するキャットボンドの最大の特徴であり、世界初の取り組みとなります。

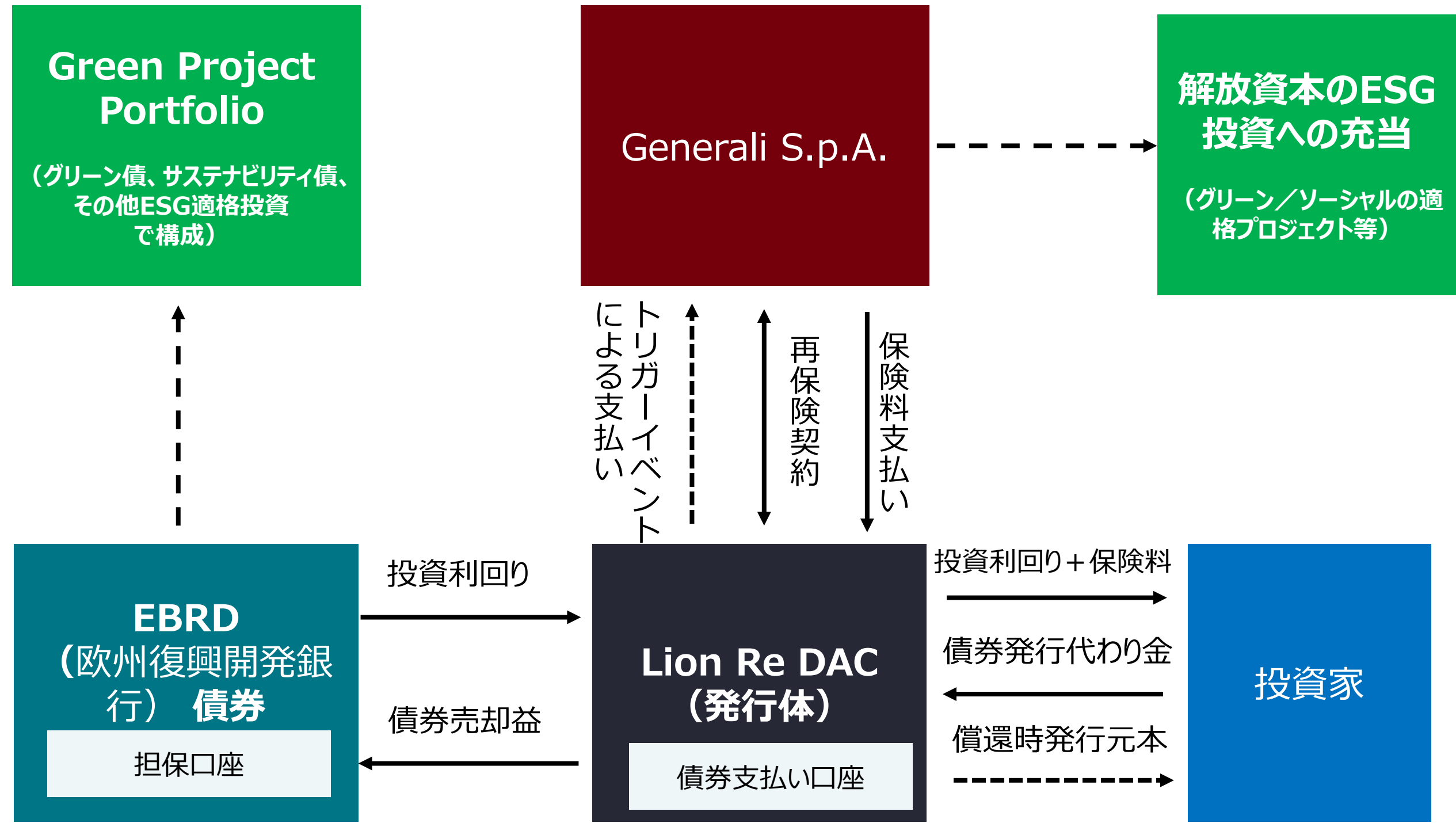
Lion Re DAC 案件概要

Generali Green, Social & Sustainability ILS Frameworkに基づいたスキーム

案件概要

項目	説明
スポンサー	Generali S.p.A.
発行体	Lion Re DAC
発行金額	・Class A : €125M ・Class B : €75M
スプレッド（料率）	・Class A : 5.50% ・Class B : 6.00%
リスク期間	2025/5/31-2029/5/30
トリガー条件	実損型・1災害ベース
対象地域・リスク	・Class A : ヨーロッパ全域（一部地域を除く）の風災 ・Class B : イタリアの地震
期待損失率	・Class A : 3.00% ・Class B : 2.33%
アタッチメント確率	・Class A : 3.64% ・Class B : 2.64%
全損確率	・Class A : 2.42% ・Class B : 2.05%
Joint structuring agents & bookrunners	Aon Securities/GC Securities

スキーム図



Disclaimer

This document or presentation and all of its contents (collectively, the “Document”) were intended for general informational purposes only. This Document is intended only for the designated recipient to whom it was originally delivered by Aon Securities LLC, Aon Securities Limited, Aon Solutions Ireland Limited or its affiliates (collectively, “Aon”) and any other recipient to whose delivery Aon consents in writing (each, a “Recipient”). This Document is strictly confidential and no Recipient shall reproduce this Document (in whole or part) or disclose, provide or make available this Document, or any portion or summary hereof, to any third party without the express written consent of Aon. This Document is made available on an “as is” basis, and Aon makes no representation or warranty of any kind (whether express or implied), including without limitation in respect of the accuracy, completeness, timeliness, or sufficiency of the Document. This Document is not intended, nor shall it be considered, construed or deemed, as (1) an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security or any other financial product or asset, (2) an offer, solicitation, confirmation or any other basis to engage or effect in any transaction or contract (in respect of a security, financial product or otherwise), or (3) a statement of fact, advice or opinion by Aon or its directors, officers, employees, or representatives (collectively, the “Representatives”). Any potential transaction will be made or entered into only through definitive agreements and such other documentation as may be necessary, including, as applicable, any disclosure or offering materials provided by Aon Securities LLC or its appropriately licensed affiliate(s). No representation, warranty or guarantee is made that any transaction can be effected at the values provided or assumed in this Document (or any values similar thereto) or that any transaction would result in the structures or outcomes provided or assumed in this Document (or any structures or outcomes similar thereto). Actual results may differ substantially from those indicated or assumed in this Document. Aon and its Representatives shall have no liability to any party for any claim, loss, damage or liability in any way arising from or relating to the use or review of this Document (including without limitation any actions or inactions, reliance or decisions based upon this Document), any errors in or omissions from this Document, or otherwise in connection with this Document. Aon does not provide and this Document does not constitute any form of legal, accounting, taxation, regulatory, or actuarial advice.